



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

沪铜周报

Weekly Report of SHFE Copper



编制日期：2021/06/19

投资咨询部

市场情绪悲观，铜价或仍有一定下跌空间

投资策略建议：

本周美联储加息 75 个基点，符合市场预期，但近期公布的数据显示美国经济有所下滑，在激进加息的预期下，市场担忧美国经济可能出现衰退。国内宏观经济依然有稳增长预期，但目前恢复较慢。

当前国内铜冶炼厂检修基本结束，电解铜供应将出现一定增量。本周铜进口盈亏处平衡点附近，境外铜进口量有限。截至 16 日，国内电解铜现货库存 10.47 万吨，较 6 月 9 日增加 1.58 万吨。市场库存出现回升，一方面由于沪铜次月价格明显低于当月价格，抑制下游企业采购需求，另一方面由于美联储加息落地后，市场对后市铜价走低趋势预期较高，拿货情绪较为谨慎。随着国内产出的回升以及下游需求的趋弱，铜库存压力或逐步增加。

盘面连续下跌，持货商挺价意愿较强，截至 17 日，上海地区现货升水报 280 元/吨，较 10 日增加 135 元/吨，预计后市交投氛围偏淡，现货贴水出货或成主流。本周铜期权隐含波动率走强，截至 17 日，标的期货合约为 CU2207 的期权隐含波动率为 21.75%，行权价主要集中于 68000 和 67000，低于上周的 70000。

整体来看，目前市场对经济前景及后市终端需求较为悲观，铜价仍有一定下跌空间。策略上可以采用期货空头或卖出看涨期权策略。

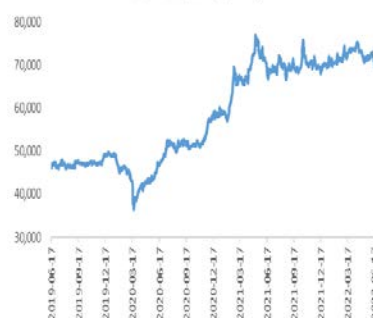
近期关注：

国内疫情动态等。

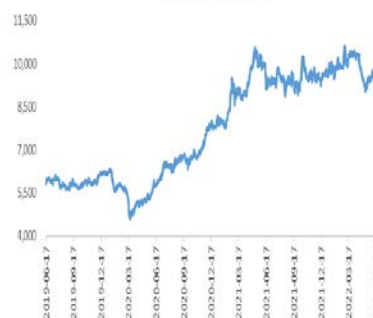
2022. 05. 13–2022. 06. 17

投资咨询部

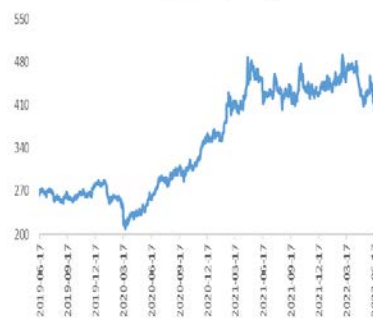
沪铜结算价 (元/吨)



LME铜收盘价 (美元/吨)



COMEX铜收盘价 (美分/磅)



└.宏观资讯

1. 国家统计局公布 5 月份多项宏观经济数据。5 月，规模以上工业增加值同比上升 0.7%，环比上升 5.61%；社会消费品零售总额同比下降 6.7%，环比上升 0.05%；固定资产投资（不含农户）环比上升 0.72%；全国城镇调查失业率为 5.9%，比上月下降 0.2 个百分点。1-5 月，全国房地产开发投资 52134 亿元，同比下降 4.0%，其中，住宅投资 39521 亿元，下降 3.0%；商品房销售面积 50738 万平方米，同比下降 23.6%，其中，住宅销售面积下降 28.1%；商品房销售额 48337 亿元，下降 31.5%，其中，住宅销售额下降 34.5%。
2. 据“美联储观察”：美联储到 7 月加息 25 个基点的概率为 0%，加息 50 个基点的概率为 13.8%，加息 75 个基点的概率为 86.2%；到 9 月份累计加息 25、50、75 个基点的概率均为 0%，累计加息 100 个基点的概率为 8.7%，累计加息 125 个基点的概率为 59.4%，累计加息 150 个基点的概率为 31.9%。
3. 北京时间周四凌晨，美联储联邦公开市场委员会 (FOMC) 公布了最新的利率决议，本次会议加息 75 个基点，将基准利率上调至 1.50%-1.75% 区间。美联储表示，“坚决承诺”将通胀率恢复到 2%，重申认为持续加息是适当的。
4. 美国劳工统计局 (BLS) 发布数据显示：美国 5 月 PPI 环比增长 0.8%（预期 0.8%，前值由 0.5% 修正为 0.4%），同比增长 10.8%（预期 10.9%，前值由 11.0% 修正为 10.9%）；5 月核心 PPI 环比增长 0.5%（预期 0.6%，前值由 0.4% 修正为 0.2%），同比增长 8.3%（预期 8.6%，前值由 8.8% 修正为 8.6%）。
5. 美国人口调查局数据显示：美国 5 月零售销售环比增长-0.3%（预期 0.1%，前值由 0.9% 修正为 0.7%）；美国 5 月零售销售（除汽车）环比增 0.5%（预期 0.7%，前值由 0.6% 修正为 0.4%）；美国 5 月零售销售（除汽车与汽油）环比增长 0.1%（预期 0.4%，前值 1.0%）。
6. 美国劳工部发布数据显示：6 月 11 日当周初请失业金人数 22.9 万人，预期 21.8 万人，前值由 22.9 万人上修至 23.2 万人。
7. 美国人口调查局发布数据显示：美国 5 月新屋营建许可 169.5 万户，环比-7%，市场预期 177.8 万户，前值由 181.9 万户修正为 182.3 万户；5 月新屋开工 154.9 万户，环比-14.4%，市场预

期 169.3 万户，前值 172.4 万户修正为 181 万户；5 月新屋完工 146.5 万户，环比+9.1%，前值由 129.5 万户修正为 134.3 万户。

【华安点评】

海外宏观，本周美联储加息 75 个基点，符合市场预期，但近期公布的一系列数据显示美国经济有所下滑，在后期激进加息的预期下，市场担忧美国经济可能出现衰退的前景。国内宏观，依然有稳增长预期但目前恢复较慢。

L. 行业资讯

1. 中国 5 月精炼铜产量为 91.2 万吨，同比增加 4.7%。1-5 月精炼铜产量累计为 440.0 万吨，同比增加 3.2%。5 月铜材产量为 180.3 万吨，同比减少 3.3%。1-5 月铜材产量累计为 826.0 万吨，同比增加 0.1%。（国家统计局）
2. 外电 6 月 16 日消息，智利国有企业 CodeIco 的工人工会周四表示，如果周五没有得到公司董事会的正面答复，工人将举行罢工。工会坚持认为，该冶炼厂需要 5300 万美元的投资来改造，从而符合环保要求的同时继续运营。CodeIco 上周表示，在进行维护期间，该冶炼厂已停止运营。

【华安点评】

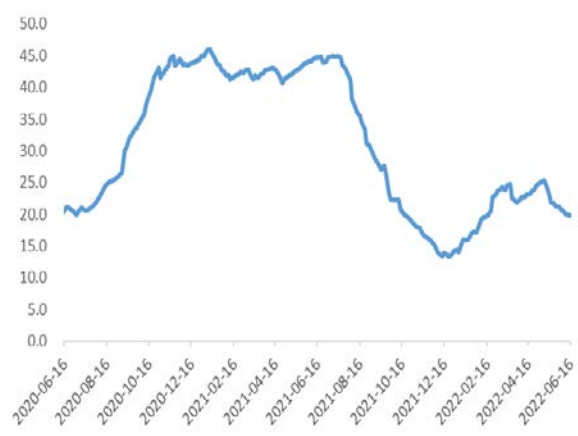
目前国内铜冶炼厂检修基本结束，电解铜生产处于快速回升态势，市场供应将出现一定增量。

L. 库存分析

图 1 全国主要市场铜库存（万吨）



图 2 上海保税区铜库存（万吨）



数据来源：同花顺，华安期货投资咨询部

6月16日国内电解铜现货库存10.47万吨，较6月9日增加1.58万吨。其中，上海库存6.91万吨，较9日增加0.67万吨，广东库存2.28万吨，较9日增加0.66万吨。上海保税区铜库存19.8万吨，较9日减少0.3万吨。

本周市场库存出现回升，一方面由于沪铜次月价格明显低于当月价格，抑制了下游企业采购需求，另一方面由于美联储加息落地后，市场对后市铜价走低趋势预期较高，拿货情绪较为谨慎。

图3 上海市场进口铜盈亏情况（元/吨）

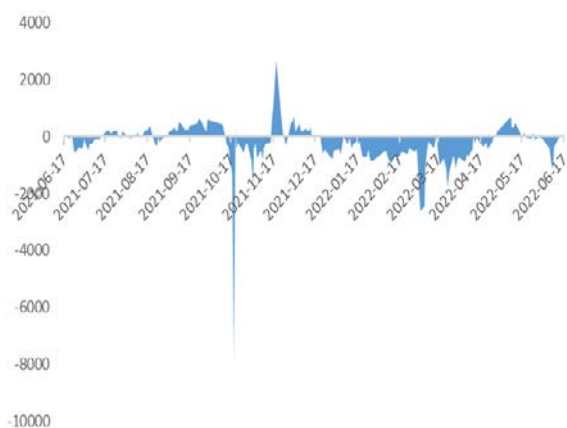
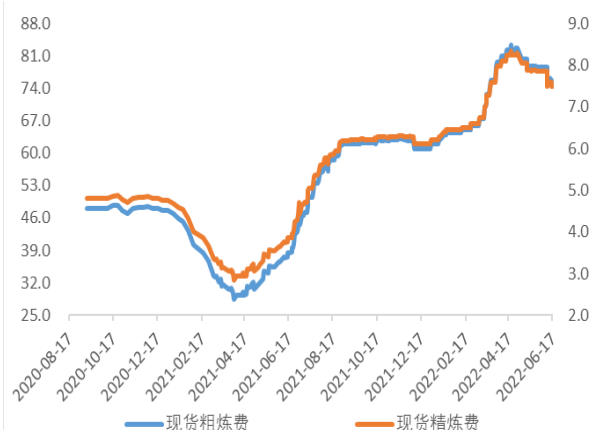


图4 铜现货加工费（美元/吨、美分/磅）



数据来源：Mysteel、同花顺，华安期货投资咨询部

本周美金铜市场现货交投低迷，虽溢价有回升趋势但成交并未好转，周内铜进口盈亏处于盈亏平衡附近，境外铜进口量有限。据Mysteel调研反馈，近期上海港境外铜到港量偏少，一方面是由于国际市场电解铜供应趋紧，秘鲁、智利等国电解铜产出受损，欧洲因能源供应紧张，国际铜现货溢价处于升水态势，从而使部分进口铜并未流向中国市场。另一方面，国际市场依然受疫情干扰，运输存在障碍从而使电解铜到港偏少。

【华安点评】

随着国内产出的回升以及下游需求的趋弱，铜库存压力或逐步增加。

L. 价差分析

盘面连续下跌，持货商挺价意愿较强，本周上海地区现货升水先抑后扬，截至6月17日现货升水报280元/吨，较10日增加135元/吨。月差back结构有所收敛。

图 5 SMM 现货升贴水 (元/吨)

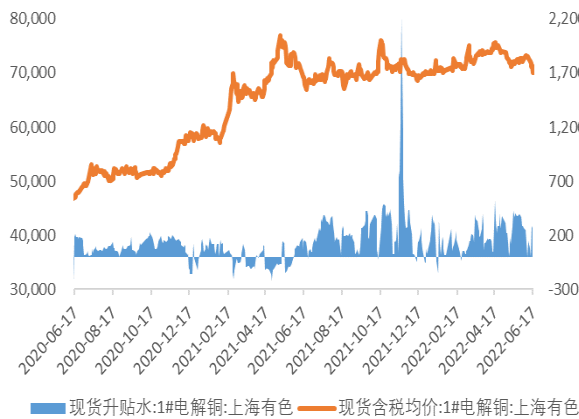


图 6 沪铜合约价差结构 (元/吨)



数据来源：同花顺，华安期货投资咨询部

【华安点评】

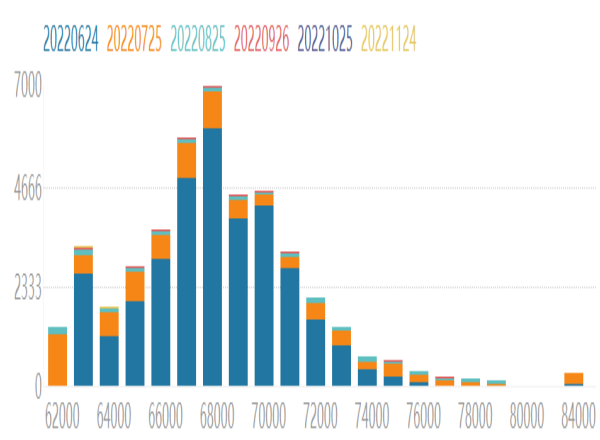
需求淡季来临，加上库存压力将逐步增加，预计后市交投氛围偏淡，现货贴水出货或成主流。

L. 期权分析

图 7 期权交易量 (认购+认沽)



图 8 波动率



数据来源：Wind，华安期货投资咨询部

本周铜期权隐含波动率走强，6月17日标的期货合约 CU2207、CU2208、CU2209 的期权隐含波动率及 60 日历史波动率分别为 21.75%、17.66%、16% 及 11.15%。行权价主要集中于 68000 和 67000，低于上周的 70000。

【华安点评】

操作上可考虑采用期权策略。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

编 制：

鲍峰 高级分析师 F3037342/Z0014770

曾真 助理分析师 F03089009

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067